Sobre algunas investigaciones

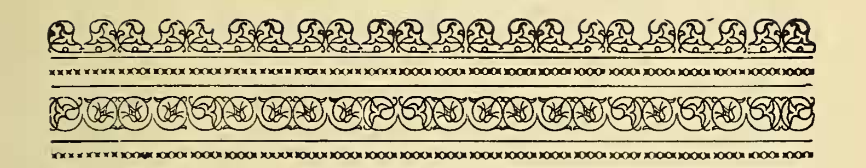
DE

Don Alejandro E. Bunge

Respecto al alza del costo de la vida en la Arjentina i sus causas

POR

ROBERTO ESPINOZA



INTRODUCCION

El economista i estadista arjentino señor Alejandro E. Bunge[1], que, entre los distintos asuntos relativos a la población i riqueza que son materia de sus estudios, se ocupa en «determinar i utilizar un coeficiente de corrección de la moneda a fin de que la diferencia de valor de un bien medido en moneda, deje de ser una diferencia arbitraria i esprese la oscilación real del valor»[2], ha publicado en la *Revista*

---

1 Profesor de Estadística i de Jeografía Económica en las Universidades de Buenos Aires i La Plata, Director Jeneral de Estadística de la Nación, Director de la *Revista de Economía Arjentina;* i autor de las siguientes obras: *Anuario Estadístico del trabajo.* 2 vols., 1913 i 1915; *El intercambio económico de la República Arjentina en* 1916. *Informe,* 1917. *Población Total de la Arjentina,* razón de su crecimiento, 1917; *La Desocupación en la Arjentina.* 1917; *Riqueza i Renta de la Arjentina.* 1917; *Ferrocarriles Arjentinos.* 1918; *Intercambio económico de la República* en los años 1910 a 1917. 1918.

2 *Revista de Economía Arjentina,* número de Junio de 1919, páj. 483.

de Economía Arjentina correspondiente al mes de Junio de este año de 1919, un resúmen de las esplicaciones que, desde su cátedra en la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires, ha dedicado al estudio del costo de la vida i poder adquisitivo de la moneda, que titula: *El aumento de valor i el poder de compra de la moneda. Coeficiente de corrección.*

Ligados, estrechamente a este trabajo, se hallan otros igualmente interesantes del mismo autor, publicados con anterioridad, i son: *Costo de la vida en la Arjentina de* 1910 *a* 1917, que apareció en la citada revista en Julio de 1918; i de su obra titulada *Riqueza i Renta de la Arjentina*, de modo especial, los capítulos VIII i XVI, dedicados, respectivamente, al estudio de los salarios de las familias obreras de varios países, inclusive de la Arjentina, i al poder de compra de la moneda.

Estos diferentes trabajos son sólo una parte de los que se propone desarrollar su autor sobre la materia; i, todos juntos, sólo un capítulo de la obra que, en conjunto, están realizando otros doctos investigadores sobre análogos temas en Estados Unidos, Inglaterra, Francia, etc.

I bien; con ocasión de su última publicación, el señor Bunge, ha querido hacerle, benévolamente, al que esto escribe, el inmerecido honor de pedirle el texto de algún comentario o alguna indicación para tomarla en cuenta, a fin de «uniformar ideas sobre la forma práctica de adelantar en la materia»[3].

---

[3] Carta del señor Bunge al autor de estos renglones, de fecha 11 de Setiembre de 1919 recibida sólo un mes después; i la *Revista* en ella anunciada sólo un mes más tarde, a causa de la interrupción del tráfico por el Ferrocarril trasandino.

En cuanto a indicación que pudiera serle útil al señor Bunge, ojalá que alcanzaran estas pájinas a tener la fortuna de señalar alguna con acierto; i por lo que a comentarios toca, a la verdad, no hai por qué no esponerlos con franqueza, i con el entusiasmo a que es acreedor por la obra realizada. Si, en jeneral, todo honesto esfuerzo, así sea él hecho en beneficio de la ciencia, que es como decir de la humanidad; así sea realizado en esclusivo interés de la patria, que es como decir en bien de la colectividad—no siempre consciente i agradecida—en cuyo seno se vive; son cosas nobles i loables en grado sumo ¿cómo i por qué habría de negarse el aplauso a una obra llevada a cabo en interés de la ciencia i del pueblo arjentino?

Los investigadores, en el campo de la ciencia, tanto como los inventores en el terreno de la industria i del arte, han sido, i serán, siempre, los más calificados bienhechores del jénero humano; i, si bien es cierto que, los progresos morales i materiales de la humanidad, son el resultado de una cooperación no interrumpida; en condiciones tales que, los más ínfimos de los que trabajan i los más esplotados de los hombres, como son los esclavos, concurren, al modo de las madréporas, a elaborar esos progresos; también es verdad que, precediendo a la fuerza material que realiza cada objetivo, la idea, que concibe, organiza i da formas a todas aquellas obras que constituyen la comodidad i el bienestar i son causa de placeres morales e intelectuales; los investigadores i los inventores, cualquiera que sea la órbita de la ciencia o del arte en que, los unos o los otros se muevan, son i han sido los que han dado, a esos progresos,

sus impulsos iniciales i su dirección en tantos sentidos como abarca la actividad humana en los momentos presentes; la que, al fin, no hace sino repetir, hasta el infinito, las ideas i los procedimientos de aquellos investigadores e inventores.

I siendo todo esto así ¿por qué motivo habría de negársele al señor Bunge el aplauso a que es acreedora su obra, realizada en interés de la ciencia i de su patria?

Hai, por otra parte, en la jentil demanda del señor Bunge, un sentimiento arjentino-chileno que parece inequívoco de armonía, de buena voluntad i de estimación que allá se incuba; el que no puede ser acojido sino con la espresión de aquellos sentimientos chileno-arjentinos, igualmente sinceros de respetuosa i fraternal amistad, que, aquí, existen con raíces profundas en el espíritu de cuantos piensan serenamente acerca del destino i de los intereses de ambos pueblos; i que, los vínculos materiales—i antes que todo los intelectuales i morales—han ido e irán haciendo más i más sólidos.

Para el cultivo de la amistad entre las dos naciones existen, en efecto, incuestionables intereses políticos i económicos con amplia base en la raza, en el idioma, en las instituciones jurídicas, en las costumbres, en la cultura, en los antecedentes históricos, en las condiciones jeográficas, en las producciones del suelo, que, en conjunto, serán siempre no sólo razones de convivencia, sino también de amalgama i de unidad económica i política.

En el estudio que, las pájinas siguientes se proponen desarrollar, se esbozará, primeramente, el hecho

del mayor costo de las subsistencias en la Arjentina; en seguida, las causas que, en el sentir del señor Bunge, han traído consigo esa alza; i, después de analizar la cuestión relativa al descenso de la moneda i de los efectos que sus variaciones producen, se espondrá el tema referente al coeficiente de corrección de la moneda; con lo que se pondrá término a este trabajo.





I

El aumento del costo de la vida en la Arjentina

Desde el año 1910 a 1917, el costo de la vida en la República Arjentina, nos dice el señor Bunge, ha ido en aumento; i, así, representando por 100 el costo de la vida en el año de 1910, en los años siguientes hasta 1917, inclusives, ese costo, ha sido, sucesivamente, igual a 101, 105, 108, 108, 117, 125 i 146; lo que arroja un aumento de 46 por 100 para el año 1917 respecto al de 1910 tomado como base[1].

Resultados tales han sido la obra del esfuerzo de la Estadística oficial realizada en la propia capital federal arjentina.

Así es como las investigaciones efectuadas en 1913 i 1914 en un grupo de 377 familias obreras de Buenos Aires, demostraron que, el 42 por 100 del salario

---

[1] *Revista de Economía Arjentina.* Número correspondiente al mes de Julio de 1918. Páj. 56.

igual, por termino medio—para cada familia del grupo estudiado — a $ 1,814.54, moneda nacional[1], se invierte en alimentos; el 19 por 100 en alquiler; el 31 por 100 en diversos gastos; el 8 por 100, en economías; las que, en el curso del año 1918, parece que se hicieron imposibles[2].

En la carne i el pan, que son en Arjentina los principales artículos alimenticios[3], ha existido en el promedio de sus precios, a partir desde 1910, una alza jeneral progresiva; según se ve en seguida, reduciendo a 100 el valor que cada uno de estos artículos, alcanzaba en el espresado año de 1910: para la carne: 100, 98, 102, 126, 127, 134, 142 i 137; i para el pan, en los mismos años de 1910 a 1917: 100, 105, 100, 100, 105, 126, 115 i 152[4].

Resulta, por tanto, en la carne una alza de 37 por 100; i, en el pan, una alza de 52 por 100, desde 1910 a 1917.

Los precios de otros artículos, como el aceite, el arroz i el azúcar, acusan, asi mismo, una alza de 25, 75 i 64 por 100, respectivamente[5]. En las papas, esa alza, es de 45 por 100; en la grasa, de 43 por 100; en la harina, de 73 por 100[6]. En el vino, los precios de 1917 son los mismos que en 1910, después de haber esperimentado un descenso, que llegó hasta 19

---

[1] Igual a 44 centavos oro de 48 peniques, oro.
[2] *Revista* i número citados pájs. 42 i 43.
[3] id id id Páj. 45.
[4] id id id Páj. 47.
[5] id id id Páj. 49.
[6] id id id Páj. 50.

por 100 en 1915[1]. En los alquileres, después de una alza que llegó hasta el 17 por 100 en 1913, ha existido un descenso igual a 10 por 100 en 1917[2]. En los artículos de vestir i otros, el alza llega a 98 por 100[3].

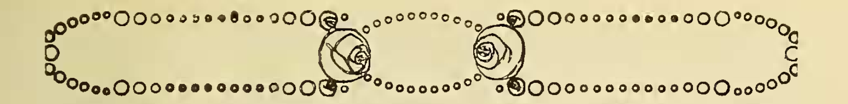
Llega el publicista arjentino a la conclusión jeneral siguiente: En la Arjentina, el costo de la vida, es más subido que en Alemania, Francia e Inglaterra; pero es más bajo que en los Estados Unidos.

Reduciendo a 100 el costo de la vida en cada uno de aquellos países, es, en la Arjentina, con respecto a Alemania, de 154; de 149 comparado con Inglaterra; i de 125 con relación a Francia. Con respecto a los Estados Unidos de América, en la Arjentina, es de 95[4].

Es preciso advertir que, los datos referentes a Alemania, son del año 1908; que, respecto de Francia i de Inglaterra, son de 1909; i que, con relación a Estados Unidos, los datos apuntados, son de 1904[5].

---

[1] *Revista* i números citados Páj. 50.
[2] id id id Páj. 52.
[3] id id id Páj. 54.
[4] *Riqueza i Renta de la Arjentina*. Páj. 265.
[5] Obra citada, pájs. 262 a 265.



II

Las causas del alza según el señor Bunge

Observando el alza de los precios i atribuyendo este fenómeno al descenso de la moneda, lójicamente, el señor Bunge, se pregunta: «¿Dónde residen las causas del menor poder de compra de nuestra moneda?... I agrega: -En primer término, el recargo de gastos con que vienen a distribuirse en nuestra plaza los *productos* estranjeros... En segundo lugar, el hecho de que nuestro país sostiene para su producción una considerable *población flotante no calificada*... Concurren al encarecimiento la *inmensidad del territorio* i la distribución a saltos en todos los rumbos.. El hábito del intermediario eleva también los precios... Finalmente, es de tener en cuenta la *falta de capacidad* industrial»[1].

En su artículo titulado: *El aumento de valor i el*

---

[1] ALEJANDRO E. BUNGE, *Riqueza i Renta de la Arjentina*. Pájs. 277 a 279. Las palabras subrayadas lo están en el texto.

poder de compra de la moneda, se rejistra un capítulo cuyo epígrafe es el siguiente: *Causas de la baja del poder de compra de la moneda*. Se lee ahí lo que se trascribe a continuación, literalmente:

«No hacemos distinción entre las diferentes monedas que circulan en el mundo i sirven para adquirir las cosas. El fenómeno es universal i las diferencias consisten en su mayor o menor medida. Todo ha encarecido en el mundo entero desde ciento hasta trescientos por ciento con relación a los precios anteriores a la guerra. I la causa es, en último termino, sin duda una sola: ha aumentado la demanda de todos los elementos del bienestar. Han aumentado la «necesidad i el deseo» de materias primas de todo orden, de alimentos, de medios de trasporte, de máquinas i herramientas, etc.; por la sencilla razón de que su producción se ha encarecido...»

«La República Arjentina está dentro del horizonte económico porque este abarca el mundo entero. Compramos al esterior por trescientos lo que valía ciento i vendemos por ciento setenta lo que vendíamos antes de la guerra por ciento. Nuestros precios de compra subieron por causas indirectas, i ni nuestra producción, ni nuestros medios de distribución se han reducido. En otras palabras, el poder de compra de la moneda baja en el mundo entero, i la República Arjentina no es ni puede ser una escepción»[1].

En otro capítulo del mismo trabajo, en el que se refiere a los *Valores estabilizados*[2], el señor Bunge,

[1] *Revista* citada. Número correspondiente al mes de Junio de 1919. Pájs. 485 a 486.

[2] *Revista* citada. Páj. 489.

se espresa de esta manera: «Hai un jénero de bienes muebles cuyo valor no varía: son los títulos de la deuda pública, los bonos de toda clase, las cédulas hipotecarias, etc. Todas ellas mantienen su valor nominal i, en consecuencia, su valor desciende tanto como se eleva el de los demás.»

.....Más adelante se lee lo que sigue: «J. Elías Barker, de Londres, acaba de publicar una obra de política económica en la que, refiriéndose a la inmensa deuda de guerra del Reino Unido, dice: «La sola depreciación de la moneda reducirá automáticamente la jigantesca deuda inglesa de guerra a la mitad, talvez a la cuarta parte de su valor nominal, dentro de pocas décadas. Esta afirmación parece tan estraordinaria que requiere alguna esplicación».

«Barker esplica el fenómeno como consecuencia de la baja constante del poder de compra de la moneda».

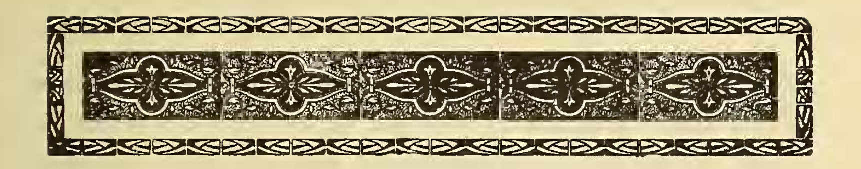
Un poco más adelante, el señor Bunge, añade: «El resultado es inevitable: el valor real de todos los bienes con valor nominal estabilizado se ha reducido a la tercera parte, dado que el interés del seis por ciento es prácticamente de dos por ciento en virtud de la aludida baja del poder de compra de la moneda».

«Si se considera que en Europa una gran parte de la renta de los hombres de fortuna está representada por títulos del Estado, bonos, valores ferroviarios, valores hipotecarios, etc., particularmente en Francia, el fenómeno descrito significa prácticamente que han sido confiscados dos tercios de estos valores, resultando distribuídos proporcionalmente entre toda la población».

«Si la disminución de la producción ha hecho bajar

el nivel de vida en esos pueblos hasta el punto de ocasionar graves privaciones, nada más justo i equitativo que se haya aplicado parte de lo superfluo de unos en favor de la necesidad de los otros»[1].

[1] *Revista* citada. Páj. 491.



III

Exámen de la cuestión

---

a) ¿Ha bajado el valor de la moneda arjentina?

En los datos estadísticos de los precios que aparecen en los trabajos del señor Bunge, el alza, en jeneral, es un hecho; pero el que, este fenómeno, derive del poder de compra de la moneda, es algo que no se halla demostrado.

Desde luego, el alza de las diferentes mercancías tomadas entre las más necesarias es un hecho que no ofrece regularidad alguna, como debería suceder si la depreciación de la moneda anduviera mezclada; al contrario, hai diferencias notables entre el movimiento de alza de las unas i de las otras. Si fuera, esa alza, un resultado del descenso de la moneda, los pre-

cios de las mercancías, todas, habrían subido en alguna proporción más o menos constante. Eso no se ve.

En el vino, por ejemplo, esa alza no existe; al contrario se observa un descenso en el lapso de 1910 a 1917; aunque en este último año recobra el precio de 1910. En los alquileres, existe un descenso de 10 por 100.

Comparando, en seguida, la proporción en que suben los precios de las mercaderías más necesarias á la vida, se observa que: en la carne, producto que en la Arjentina se obtiene en abundancia, el alza en 1917 es de 37 por 100; en el pan, producto arjentino quizás tan abundante como la carne, el alza es de 52 por 100; en el aceite, el alza es de 25 por 100; en el arroz, de 75 por 100; en los artículos de vestir, 98 por 100.

En consecuencia, hai en los precios de las subsistencias en la Arjentina, variaciones desde 1910 a 1917 que fluctúan entre un 10 por 100 bajo la par i 98 por 100 sobre la par del primero de dichos años; o sea, recorren los distintos precios una escala de 108 divisiones.

Variaciones tales no pueden ser la obra de la moneda; i, si, esas variaciones se deben, en algún grado a la influencia de la moneda, necesariamente tienen menos importancia de lo que piensa el investigador arjentino.

En algunos casos, como en el precio del vino, la oferta, ¿se ha presentado con tal intensidad que ha anulado, por un movimiento inverso, el descenso de la moneda? En el caso de los alquileres ¿la oferta de éstos ha sido tan enérjica que no sólo ha anulado la baja de la moneda, sino que, además, ha traspasado

esa baja? Si se observa el precio de los jéneros de vestir, que deben ser importados en su parte principal; i que, por tanto, su *oferta* ha debido restrinjirse: a causa de la *escasez de fletes* que han debido tener, en Europa i Estados Unidos, más elevados *costos de producción;* a causa de la alza de los salarios i materias primas que han debido tener, en el suelo arjentino, una *demanda* más o menos igual a los años precedentes; que han debido encarecer sus *costos de colocación*, a causa de los fletes más subidos, de los más altos seguros, de los más elevados intereses del dinero ¿cómo es que, aun, con todo eso i la supuesta baja de la moneda, se elevan apenas en 98 por 100? I se ha de anotar, que, los jéneros de vestir se encuentran entre los artículos cuyos precios más han subido.

Esencial es, de consiguiente, al tratar de determinar las causas de la elevación de los precios en el caso en exámen, el averiguar, si, efectivamente, existe o no una depreciación en la moneda arjentina desde 1910 a 1917; i, para esto, es obvio el comenzar por precisar la cuestión de si la moneda arjentina, en ese lapso de tiempo, ha sido o no idénticamente la misma; ya que, las variaciones en el valor de la moneda, se producen, sobre los precios, en oscilaciones que se hallan en razón inversa con aquellas fluctuaciones.

Es cosa sabida que allí existe un establecimiento llamado *Caja de Conversión*, el que entrega billetes en cambio de oro, i, recíprocamente, oro en cambio de sus propios billetes. ¿Bajo qué condiciones han circulado estos billetes de 1910 a 1917? ¿Han sido las

mismas durante todo ese lapso de tiempo? I, si, esas condiciones, han variado dentro de tal intervalo ¿cuál ha sido el premio del oro en billetes de la Caja de Conversión?

El billete de la Caja de Conversión de la Arjentina, cuyo valor en oro es de 44 centavos, *dejó de ser convertible* a la par, a la vista i al portador desde los comienzos de la guerra en 1914; trasformándose así en *billete inconvertible* hasta una fecha reciente. Esta trasformación del billete, importa, jurídicamente, ni más ni menos que la sustitución de una obligación por otra; i, financieramente, una medida de los valores, o un numerario por otro. Jurídicamente, hubo una *novación;* económicamente, la sustitución de un réjimen de cambios por otro, dentro del cual, muchas veces, una de las partes en cambio del trabajo que presta, de la mercancía que entrega, del goce del suelo o del edificio que da en arriendo, sólo tiene la espectativa de recibir, en un tiempo indeterminado, dentro del cual pueden ocurrir muchas complicaciones i mudanzas, una especie metálica. En otros términos, desde el mismo día de ser declarado inconvertible el billete de la Caja de Conversión, los contratos de compra-venta a plazo, de mútuo de dinero, etc., en la Arjentina, se convirtieron en más o menos aleatorios para una de las partes contratantes.

Ese billete, ha podido esperimentar una depreciación, a contar desde la inconvertibilidad; pero, esta depreciación, ha podido también no existir; lo que no sería imposible i honraría sobremanera al grupo dirijente de la política arjentina i a sus gobernantes. Esa falta de depreciación—que pudiera averiguarse

comparando, como se acaba de decir, al billete con el oro—sería una muestra inequívoca de la seguridad que se ha tenido en el pago del billete a la par, a la vista i al portador, una vez pasadas las condiciones que lo hicieron inconvertible: esa seguridad no podían darla sino la *honradez* de los gobernantes i de la clase dirijente de aquel país, i la *solvencia* de la institución emisora.

Averiguar el tanto o cuanto de la depreciación que el aludido billete haya podido esperimentar dentro del país, es esencial para saber en qué proporción, los precios, han oscilado por la intervención del circulante fiduciario, o sea del empleo de una moneda *meramente subentendida* i *no efectiva* en los cambios interiores.

Para llegar a conclusiones tan exactas como es posible en una materia en que la exactitud está aún distante por causas numerosas, parece ser necesario el averiguar en qué relación se ha hallado en la Arjentina el circulante fiduciario con respecto al oro; i, si, este metal, ha esperimentado oscilaciones dentro del período comprendido en la investigación.

b) ¿Ha descendido en todos los pueblos el valor de la moneda?

Asegura el señor Bunge que el fenómeno del descenso de la moneda es un hecho universal; lo que conviene examinar; pero, comenzando por distinguir lo que es la *moneda efectiva* de lo que es la *moneda subentendida en un billete.*

1. *De la moneda efectiva.*—Ciertamente no sería

un hecho colocado fuera de las leyes de la Economía Política el que, la moneda—sea ella de oro o de plata—hubiese descendido en todo el mundo en los últimos años, como un resultado de la baja del metal respectivo; pero, entre tanto, por lo que toca a la plata, ha habido una alza, que se ha hecho sensible en todo el mundo por su misma fuerza; i, con respecto al oro, los datos, parecen demostrar que si no ha subido, tampoco ha descendido, en cuyo caso ni la moneda de plata ni la moneda de oro estarían en depreciación.

Respecto a la plata, no se hará hincapié en lo que se relaciona con la realidad actual de su mayor valor; por no haber sino un país que la utiliza en grande escala como moneda fuerte, China. La India, también la emplea como moneda; pero es más bien como moneda subentendida; puesto que, su valor, se refiere a la rupia de oro. En Francia, los 700 u 800 o más millares de francos de plata que allí han circulado junto con el oro, forman también una cantidad que aún unidas a las anteriores, se pierde en la enorme masa de la circulación del oro.

Para dar una opinión en contra de la posibilidad de un descenso de la moneda de oro en el período comprendido entre 1914 i 1919, se presentan las consideraciones siguientes:

1.° Demanda estraordinaria de oro por todas las potencias en guerra para sus gastos militares desde 1914 a 1918, incluyendo, entre esos gastos, los relativos a las materias primas i alimenticias.

2.° Demanda de oro, con posterioridad a la guerra,

por las potencias vencidas para el pago de las indemnizaciones que les han sido impuestas.

3.° Posible ocultamiento o acaparamiento del oro, desde 1919 por los particulares que, ante el pánico de una posible invasión del maximalismo, no tendrían fortuna segura de ninguna clase, ni en ninguna parte.

Estas consideraciones, demostrarían, que, el oro, a lo menos entre los países belijerantes, habría subido desde 1914 hasta 1919.

Saliendo de los países en guerra ha debido ocurrir un fenómeno distinto. Existiendo, en los Estados Unidos (antes de entrar a la guerra), en Arjentina, Brasil, Chile, etc., activa oferta de oro en cambio de los productos de estos países; el oro, en estos países, debió bajar, así como debieron subir los precios del trigo, de las carnes, del cobre, del estaño, del hierro, del algodón, de los cueros, del salitre, etc. El oro, ha debido, por esto, afluir de Europa a América. Es un hecho que Inglaterra i Francia solicitaron empréstitos en los Estados Unidos para evitarse la traslación del oro con que debían pagar sus compras; traslación, por otra parte, espuesta a grandes riesgos.

Habríase tenido, así, durante la guerra: en Europa, alza del oro entre los países belijerantes; en América, baja del oro.

En la propia Europa es posible que, observando el poder adquisitivo del oro en los países en guerra i en los neutrales, no fuera en todos igual, por razones análogas a las ya dichas.

De los países belijerantes a los neutrales europeos, atendiendo sólo al incremento del encaje metálico de los bancos de Holanda, España, Dinamarca,

Suecia e Italia (antes de entrar a la guerra), hubo una emigración de oro de unos 800 millones de francos[1], suma que, seguramente, fué mayor, pues la anotada es sólo la que se relaciona con el incremento del encaje bancario de aquellos países.

Lójicamente puede suponerse que, al paso que, en los países en guerra de Europa, el oro subía, en los países neutrales del mismo continente, el oro bajaba.

Más, si se atiende a que, en todos los países neutrales, los gobiernos, imponían trabas a la esportación del oro, según sucedió en la República Arjentina, que, desde los comienzos de la guerra, dejó de convertir sus billetes; el oro, ha debido bajar, con respecto al tiempo anterior a la guerra en los países neutrales, por un doble motivo: por los estorbos opuestos a la esportación i por su afluencia del esterior; todo lo cual debía acentuar la activa oferta de este metal.

Newton, citado por Cernuschi[2], anota diferentes valores alcanzados por los metales preciosos de un país a otro en una misma época. Así, la relación entre el oro i la plata es de 16 en España i Portugal, de 15 en Francia, de 14.96 en Holanda i Hungría, de 14.90 i 14.70 en Italia, Alemania, Polonia, Suecia i Dinamarca, 12 en la India, 9 i 10 en la China. Humboldt, citado por Say, da las relaciones siguientes entre el oro i la plata: en Méjico, 15 5/8; en Francia, 15.5; en China, 12 a 13; en Japón, 8 a 9[3].

---

[1] *Larousse Mensuel Ilustré.* Vol. 3. Páj. 624.

[2] Henri Cernuschi, *M. Michel Chevalier et le Bimetalisme.* Páj. 66, París. Librairie de Guillaumin et Cía., 1876.

[3] Juan Bautista Say, *Tratado de Economía Política*, T. II. Pájs. 266 i 267. Burdeos. Imprenta Le Lawalle Joven, 1821.

El hecho, mui posible, de que el oro haya tenido durante la guerra, distintos valores en Europa, no sería, pues, un hecho nuevo. Más, si todo lo dicho es lójico i se halla dentro de los principios de la economía reconocidos como vèrdaderos, falta aún la comprobación histórica o estadística.

Aparte de las variaciones que puede esperimentar la moneda efectiva por la simple oferta i demanda; según se ha estado tratando en las líneas que preceden, puede también variar el valor de la moneda en cuestión por las alzas o bajas de los *gastos de producción* del metal respectivo; lo que no aparece establecido como un hecho que haya ocurrido en el curso de los últimos años. El *desgaste* es otra causa que puede hacer variar el valor de la moneda, así como el *cercenamiento* verificado por los particulares o por los gobiernos; pero, estos, son hechos que, asi mismo, no se presentan como una realidad en los países de Europa o América durante estos últimos años. En la historia, los cercenamientos verificados por los gobiernos sobre la moneda, se presentan como un hecho constante, hasta el punto de constituir la causa preponderante, al través de los siglos, de la disminución progresiva del valor de la moneda. Estos cercenamientos han sido facilitados a los gobiernos, en tiempos modernos, por el billete de curso forzoso[1].

2. *De la moneda subentendida en un billete.*—En el caso de estar, la moneda, subentendida en un billete, las causas de las variaciones se complican.

En efecto, si, como numerario, se emplea en las tran-

ROBERTO ESPINOZA. *La Reforma Bancaria i monetaria de Chile*, Páj. 354. Santiago, Imprenta «Barcelona», 1913.

sacciones el billete de banco *prácticamente pagadero a la par, a la vista i al portador por la institución emisora*, ese billete, (que sólo circula en virtud de hallarse subentendida en él la moneda por la cual es canjeable), fluctuará de valor (aunque sólo aparentemente, pues lo que en realidad fluctuará será la moneda misma por la cual es canjeable) únicamente por aquellas causas que hacen variar el valor de la moneda efectiva que representa.

Así, si, la moneda, por la cual ese billete debe canjearse, se *desgasta* por el uso, el susodicho billete de banco *prácticamente pagadero*, por el establecimiento emisor de él, *a la par, a la vista i al portador*, se depreciará en la misma proporción en que el fino de la moneda se haya debilitado.

Así, si, la moneda con la cual ese billete debe ser *prácticamente pagado por la institución que lo emite a la par, a la vista i al portador*, se cercena por los particulares en términos de ser, este fenómeno jeneral o mui sensible, ese billete, se depreciará por este mismo motivo a la par de la moneda cercenada, i aún algo más por la influencia del temor de nuevos cercenamientos.

Así, si, la moneda, sube o baja, como resultado de que se eleva o desciende el valor del metal de que está fabricada, el billete *prácticamente pagadero por la institución emisora a la par, a la vista i al portador*, esperimentará oscilaciones correlativas.

Así, si la moneda sube ó baja como resultado de la oferta i demanda del dinero, el billete aparecerá también, siendo *efectivamente pagadero por el estableci-*

miento que lo emite a la par, a la vista i al portador, con su valor inflado o deprimido.

Hai un caso en que, el billete de banco *real* i *positivamente canjeable a la par, a la vista i al portador por la institución emisora*, aparece con premio sobre la moneda misma a que se refiere; i es aquel en que, escaseando con relación a la demanda, se ofrece una prima por poseerlo en razón de las facilidades que ofrece al trasporte. Como pueden, en billetes, moverse de un punto a otro las más gruesas sumas con un costo mui pequeño o con ningún gasto, según sucede con el que se conduce en los bolsillos; quienes desean trasladar de un lugar a otro del territorio una cantidad de dinero, preferirán pagar un premio por el billete antes que los costos de la remesa de la moneda efectiva. Para que este premio se otorgue al billete, es, por supuesto, condición *sine qua non* la de que sea *prácticamente canjeable a la par, a la vista i al portador por la institución emisora*.

Por el contrario, si, el billete de banco, no es canjeable por el establecimento emisor respectivo; sino con dilaciones i poniendo obstáculos; o, si, de entre el público se levantan sospechas de que, el banco emisor, no está bien administrado, o que se ha colocado o está próximo a colocarse en cesación de pagos, el billete, empezará a depreciarse al punto, i se desestimará en razón directa de ese temor.

I como, este temor, o esa desconfianza, no son fenómenos que en todas partes o en todas las situaciones en que pueda encontrarse un establecimento emisor se presenten siguiendo una misma marcha; ora se verá al billete descender, ora subir, ora detenerse;

según sean las impresiones resultantes de las noticias o datos obtenidos respecto a la política que sigan los administradores de dichos establecimientos, en lo que se relacione con la liberación de la deuda contraída en cada billete.

De dos causas distintas mui jenerales puede derivar la *seguridad* del canje o el *temor* de que el pago no se realice, i son: la *honradez*, o sea la *voluntad* que tenga el emisor o que tengan sus administradores de pagar o no pagar; i la *solvencia* del establecimiento o institución emisora.

Si concurren la *honradez* i la *solvencia*, todo el mundo tendrá *seguridad* en el canje de cada billete que se presente a las cajas de la institución emisora; i el billete circulará a la par de la moneda prometida en él. Si, por el contrario, *faltan la honradez* i la *solvencia*, el billete, se depreciará i aún podrá llegar su valor a cero; por lo mismo que ya no subentiende moneda alguna. Si, esa insolvencia, es sólo parcial i puede esperarse recibir, después de liquidada la institución emisora, un cincuenta por ciento; el billete reducirá su valor a cincuenta por ciento o quizás a treinta o a veinte por ciento por las continjencias que esa liquidación pueda ofrecer. Si, la institución emisora, es solvente, pero están al frente de ella administradores de dudosa moralidad o de evidente incompetencia, hasta el punto de dejarse arrastrar o conducir por personajes de intenciones torcidas en lo que al canje a la par de dichos billetes se refiere, el billete, se desestimará como en el caso de insolvencia, pues, para los efectos del canje, los mismos efectos tiene la falta de honradez que la carencia de recursos con que pagar.

Estas oscilaciones del billete de banco, pueden combinarse con las relativas a la moneda en él subentendida; de lo que pueden derivar interesantes complicaciones; i, así, mientras el billete baja, la moneda puede subir; o, recíprocamente, descender la moneda, en tanto que el billete sube; del mismo modo que, el descenso i aún el alza de ambos, pueden sumarse para producir oscilaciones más intensas.

Pónese de manifiesto en lo que precede que existe una diferencia profunda entre la circulación de la *moneda efectiva* i la circulación de la *moneda subentendida en un billete de banco*; puesto que, la primera, aún contando con los cercenamientos verificados por los personajes que tienen el poder político en sus manos, i a quienes está entregada la misión de hacer las leyes i dar cumplimiento o hacer cumplir las que se refieren a la moneda, puede conservar siempre algún valor real; la segunda, puede llegar a perder su valor por completo.

En el caso de encontrarse la moneda *subentendida en un billete de curso forzoso*, o sea no pagadera a la par ni a la vista, sino en cuanto a la cantidad i al plazo, al puro arbitrio de los lejisladores que tales emisiones autorizan i amparan con sus leyes, el valor del billete puede recorrer toda la escala, desde la par al cero.

La moneda subentendida en un billete de curso forzoso, lleva desde su nacimiento mismo un coeficiente de desvalorización, el resultante de la *insolvencia* real o simulada del emisor[1]. Siendo, la *in-*

[1] Véase sobre este punto: ROBERTO ESPINOZA, *Cuestiones Financieras de Chile*. Pájs. 241 i siguientes. Imprenta «Cervantes». Santiago, 1913.

solvencia real, no puede caber duda de que, del emisor, no podrá esperarse el reembolso del billete en un tiempo más o menos cercano; tan ciertamente como que, «de la nada, nada puede salir». Si la *insolvencia* es simulada, siendo manifiesta la falta de *honradez*—por otra parte, amparada por el lejislador—la *moneda efectiva* que ese billete representa no podrá serle arrancada al emisor.

En el billete de curso forzoso pueden presentarse las mismas complicaciones que en el billete de banco frente a las variaciones de la moneda efectiva.

Se ha señalado también como una causa de las variaciones del billete de curso forzoso, el desequilibrio entre la *importación* i la *esportación*, incluyéndose, en la una i en la otra, los valores *visibles* e *invisibles* que no entran ni salen por las aduanas; i que, por consiguiente, la Estadística no rejistra; pero, esta teoría, erróneamente atribuída a Goschen[1], se ha demostrado que no puede resistir a la crítica[2].

Tocante a la desvalorización del billete como una consecuencia de la suspensión del canje, se citarán, aquí, sólo los hechos más recientes que corroboran esta teoría. Desde que, los principales países de Europa entraron en guerra i se declaró, en 1914 en cada

---

[1] *Teoría sobre los cambios estranjeros*, Madrid, España Moderna. En algunos pasajes de este libro puede encontrarse algo que parece corroborar la paternidad de Goschen sobre tal teoría, según lo que se lee en las pájinas 128 i 129; pero, del conjunto de esa obra, resulta algo mui distinto. Léase particularmente el Capítulo V., i, en especial, lo que aparece en las fojas 179 i 180.

[2] ROBERTO ESPINOZA, *Cuestiones financieras de Chile*. Pájs 199 a 241 i 267 a 294.

uno de ellos, que, ni el Banco de Francia, ni el Banco de Inglaterra, ni el Banco del Imperio Ruso, ni el Banco del Imperio Alemán, ni el Banco Austro-Húngaro, estaban obligados a pagar sus billetes, i quedaban exentos de tal obligación; el franco papel, la libra esterlina papel, el rublo papel, el marco papel, i la corona papel, comenzaron a desvalorizarse; lo que, en todo el mundo se hacía visible, por el descenso de los cambios internacionales, animados de una baja progresiva, con reacciones más o menos importantes que mucho tenían que ver con el éxito de las armas; por lo mismo que «derrota» podía significar, respecto al reembolso de los billetes, lo mismo que *insolvencia* o «bancarrota»; así como «victoria», podía significar para el billete, *solvencia* o canje prometido seguro.

Por lo mismo, los países vencidos, como Alemania i Austria, ven, hoi, depreciados sus billetes a grados verdaderamente ínfimos; aunque, los países vencedores, si bien por causas que luego se verán, pero que no están fuera de la órbita de las indicadas, no vean sus billetes con la alta cotización que debió seguirse a su victoria.

El 29 de Diciembre del año en curso, el cambio internacional de Nueva York (con circulación de moneda efectiva de oro i de billetes pagaderos a la par, a la vista i al portador) sobre Berlín era de 2 centavos i 6 centésimas de centavo oro por cada marco papel; sobre Viena, de 59 milésimos de centavo oro por cada corona papel; sobre Francia, de 10.70 francos papel por dollar oro; sobre Londres de 3.79 dollar oro por libra esterlina papel. En otras palabras, mientras la libra esterlina billete, inconvertible o de curso for-

zoso, tiene una depreciación igual a 22 por 100; el marco billete inconvertible ha perdido el 90 por 100 de su valor; i, la corona austriaca papel, el 97 por 100 de su valor.

Puede, i debe llamar la atención de cualquiera, el hecho de que, la libra esterlina billete, así como el franco billete, alcancen una depreciación tan considerable después del triunfo; esto es, después de aumentar las probabilidades i aún las seguridades del canje por oro, a estarse a las derivaciones lójicas de ese mismo triunfo.

Cuando Inglaterra luchaba con Bonaparte, la libra esterlina papel, emitida, entonces como hoi, por el Banco de Inglaterra, llegó a perder hasta un 25 por 100 de su valor.[1] Hoi, definitivamente victoriosa otra vez, la libra esterlina papel, se deprecia más i más, a medida que la paz se consolida, sin que se pueda conjeturar en dónde, esa baja, habrá de ser detenida.

El caso de Francia es aún más notable si se compara su situación actual con la que siguió a la guerra con Prusia de 1870 a 1871. En aquellos años, derrotada i obligada a pagar una indemnización de guerra de 5,300.000,000 de francos oro, el valor del franco billete, apenas descendió a dos i medio por ciento.[2] Hoi, victoriosa, en toda la estensión de la palabra,

---

[1] VÍCTOR BONNET, *Le Crédit et les Banques d'Emission*. Páj. 246, París. E. Plon i Cía. Guillamin et Cíe. Editores 1875. RAPHAEL-GEORGES LEVY, *Banques d'Emission et trésor Publics*. Páj. 280. París, Librairie Hachette et Cie.. 1191. JERÓNIMO BOCCARDO, *Historia del Comercio i de la Industria*. Páj. 530. Madrid. España Moderna.

[2] VÍCTOR BONNET, Obra citada, Páj. 246. E. KAUFMANN, *La Banque de France*, Páj. 27. París. M. Giardet E. Brière, 1914.

contra aquel mismo país que la venció en 1871, el valor del franco billete, desciende más i más: lleva ya una pérdida superior a 50 por 100.

¿Cuál es la causa de estos fuertes descensos? A esta pregunta, se puede contestar hoi, de modo jeneral, con toda certeza: De ese descenso sólo es responsable, en primer término, la política seguida, por los gobernantes respectivos de esos países, con relación al reembolso de tal billete; i, en segundo término, la política de los administradores de las instituciones emisoras en cuestión, en lo que concierne al mismo punto del reembolso de los billetes en moneda de oro.

Por supuesto, debe descontarse de esos descensos, el factor *solvencia;* ya que no se trata sino de una cuestión de *voluntad*, o sea, del querer o no querer resolverse a volver a los pagos del billete en moneda metálica. Las poderosas instituciones que se llaman: Banco de Inglaterra i Banco de Francia, bien pudieran, si lo quisiesen, adoptar una política financiera que les permitiera volver a los pagos en especie; así como pudieran, los gobiernos de los respectivos países, lejislar para llegar a esos mismos resultados.

En Francia, sólo una voz que haya atravesado las fronteras se ha dejado oir, hasta ahora, que señalase la causa real del descenso del cambio internacional francés. «Le Matin», diario parisiense, manifestó, en la primera quincena de Enero del presente año, que, la causa de esos descensos, estaba en la depreciación esperimentada por el billete; lo que es reconocer la diferencia que existe entre el oro o la moneda efectiva, i el billete inconvertible.

Para todos los países arriba enumerados, así como para cualquier país sometido al curso forzoso, el correctivo contra el descenso de los cambios fué siempre el mismo: la vuelta al réjimen metálico, o sea, la vuelta al réjimen del *billete pagadero a la par, a la vista i al portador por la respectiva institución emisora*. Tal fué el correctivo que hallaron contra el descenso del numerario consistente en un billete inconvertible, i consecuencialmente contra el descenso de los cambios internacionales[1], todos los países que en el pasado fueron sometidos al curso forzoso. Como ejemplos, ahí están: Arjentina, Austria-Hungría, Brasil, Bolivia, Chile (1895-1898), Estados Unidos de América, *Francia*, *Inglaterra*, Italia, Perú, Rusia, etc.

El Banco de Inglaterra, desde ha muchos años, observó una política invariable en lo que se refiere al mantenimiento de una alta proporción entre el encaje metálico, consistente en monedas de oro o lingotes del mismo metal i el monto de sus obligaciones[2]. Esa proporción fué siempre superior al 40 por 100. Esa proporción, es hoi inferior a 20 por ciento. El Banco de Francia tuvo siempre, como norma, desde ha muchos años, así mismo, el mantener en sus cajas una elevada suma en piezas de oro i plata; de tal suerte, que, la proporción entre su encaje metálico i su circulación, fué siempre superior a 70 i aún a 85 por

---

[1] Véase sobre la influencia del réjimen monetario en los cambios internacionales: ROBERTO ESPINOZA, *Cuestiones Financieras de Chile*. Pájs 162 a 197; Pájs. 241 a 294.

[2] Examínese [en [la obra ya citada de M. Raphael-Georges Lévy, la proporción de ese encaje desde 1850 a 1910. Páj. 293.

100[1]. Hoi, esa proporción, en el Banco de Francia, es inferior al 16 por 100.

La política, en otras palabras, de las dos referidas instituciones en los momentos actuales, no revela nada que indique el deseo de volver a los reembolsos en metálico de sus billetes i depósitos. En los gobiernos de muchos países, tampoco, en estos instantes se ve nada que indique el propósito de sacar del réjimen del curso forzoso a los pueblos que en ese réjimen se hallan hundidos.

c) De los efectos de las variaciones monetarias i de la conveniencia de un correctivo.

Naturalmente, cuando la moneda sube o baja, no solamente aumenta o disminuye su poder de cambio: sube o desciende también su poder de valoración i de ahorro; i, solucionándose con ella toda clase de obligaciones—sea que deriven o no de cambios—el acreedor que recibe una moneda más valiosa que la que se le debe, en el caso de haber alza, se beneficia en la misma proporción en que se perjudica el pagador; i, recíprocamente, en el caso de descender el valor de la moneda, lucra el deudor a costa de su acreedor en cada obligación solucionada con una cantidad de dinero.

En los precios, el descenso de la moneda en un 10 por 100, por ejemplo, traerá sobre todas las especies mercantiles un 10 por 100 de alza; un 50 por 100 de descenso en la moneda traerá, sobre todas las mer-

[1] RAPHAEL-GEORGES LÉVY, obra citada, páj. 43. KAUFMANN, obra citada páj. 64.

caderías, un cincuenta por 100 de alza; i, al revés, una alza en la moneda de 20 o de 40 por 100, acarreará sobre los precios un descenso proporcional.

Los ahorros, sin esfuerzo alguno del ahorrador, las inversiones en bonos, las sumas de dinero dadas en mutuo, las ventas a plazos más o menos largos, las sumas debidas por arrendamiento de casas, predios, minas, los salarios, las tarifas de las empresas de trasporte que sólo de tarde en tarde se revisan; según sucede con las de ferrocarriles, telégrafos i correos; los impuestos, las rentas de títulos por cantidades fijas, aumentarán o disminuirán paralelamente con las variaciones de la moneda, que, al través de la historia, ha venido de menos a menos, más por las sustracciones hechas sobre ella por los gobernantes que, por la depreciación de los metales preciosos.

I pudiendo consistir el numerario de un país en *monedas efectivas* o en *monedas subentendidas en un billete;* i, estando, este último, más que aquel espuesto a fuertes fluctuaciones, convendrá tener presente este dato siempre que se desee apreciar, al través de algunos años, las variaciones de los precios, ahorros, salarios i rentas. Cualquiera omisión en que en una investigación de esta índole se incurra, sobre los respectos anotados, puede dar resultados mui diferentes.

El billete, sea de banco o de curso forzoso—conviene insistir—no es, por sí mismo, una moneda o una riqueza que sirva para medir o avaluar las demás riquezas: es sólo *una promesa de entregar al portador de él una determinada cantidad de monedas con tanto o cuanto de fino;* monedas que pueden al fin no entre-

garse, o que pueden entregarse sólo con una cantidad de metal fino inferior a la prometida.

Entre este sistema de circulación i el de la moneda efectiva existe, así, una diferencia esencial que puede llegar a ser causa de intensas variaciones en los precios, ahorros, salarios, impuestos, rentas, i, en jeneral, en toda obligación que implique la entrega de una suma de dinero.

Como consecuencia de lo dicho, es condición *sine qua non* en las averiguaciones relativas al movimiento de los valores i de los precios al través de los años i de los lugares, el establecer, con toda precisión, la moneda que sirve de medida de comparación en cada caso; por lo mismo que la moneda es un factor tan variable al través del tiempo; aunque sea en un mismo lugar, cuanto más de un pueblo a otro.

I, aún más: es preciso que, al especificar la naturaleza del numerario que se toma como punto de referencia, se espresen todas aquellas circunstancias que puedan influir en su poder de cambio; por cuanto su estado de conservación, tanto como la circunstancia de consistir el numerario en una *moneda efectiva* o en una *moneda meramente subentendida* en un billete, pueden modificar esencialmente el criterio; i, con mayor razón, si, la moneda, se halla subentendida en un *billete de curso forzoso.*

Si, en efecto, el soberano de oro inglés de 1816, es, *legalmente,* igual al de 1920, puede haber diferencias entre soberano de oro i soberano de oro; porque, mientras, en un caso, esa moneda, puede mantenerse en la circulación con su cantidad de oro fino íntegra; en otro caso, esa misma moneda, puede encontrarse mui

desgastada o mui cercenada; de modo que teniendo un valor legal invariable, su valor intrínseco haya venido de menos a menos.

En la misma forma, si, esa misma moneda, es reemplazada prácticamente en las transacciones por el billete, es preciso distinguir las condiciones jurídicas i financieras que rodean la circulación de estos billetes. No es lo mismo un billete del Banco de Inglaterra, canjeable a la par, a la vista i al portador por dicha institución en las monedas de oro espresadas, que de este modo, pueden poseerse en cualquier momento; que, un billete de ese mismo banco, transformado en promesa de pagar o entregar dichas monedas de oro en un plazo indefinido, según es lo que en estos momentos ocurre.

Las aludidas precauciones, tienen una importancia escepcional frente a la situación en que, por efecto de las variaciones de la moneda, pueden encontrarse las clases pobres, o sea, la mayoría de la población. En el caso de deprimirse el circulante—hecho que es constante, como queda dicho, al través de los siglos, más por las sustracciones que hacen en él los inescrupulosos gobernantes o círculos dirijentes que por la baja de los metales de que se fabrica la moneda—las jentes acaudaladas, empezando por las que están más cerca del gobierno, así como los grandes comerciantes, son los que menos sufren, si es que no, por sus conocimientos en la materia, logran, por tales medios, hacerse ricos poderosos; i, las jentes asalariadas, las que sufren más; por lo mismo que, junto con subir positivamente el precio de las subsistencias, los salarios se mantienen inmóviles en sus tasas.

Si, toda la masa de los asalariados de un país, tuviera la misma capacidad o los mismos conocimientos que la jente ilustrada para juzgar con exactitud las variaciones de la moneda, procederían en la misma forma que los grandes comerciantes, es decir, que del mismo modo que éstos suben los precios de sus mercaderías cuando la moneda se deprecia, ellos, exijirían, en los mismos casos, más altos salarios por su trabajo, no menos sino más precioso que las mercaderías.

Más, es seguro que, si, los asalariados, tuviesen ideas precisas sobre estos asuntos, los escándalos de que han sido—en tantos países—autores los gobernantes o las clases dirijentes al respecto del curso forzoso o de los cercenamientos legales sobre la moneda, desapãrecieran.

Esta clase de espoliaciones sobre las clases asalariadas equivale a un verdadero réjimen de servidumbre; por lo mismo que es un medio de enriquecimiento de los unos a costa de los otros... Los grupos asalariados, es cierto, gozan de libertad; pero es la libertad del ciego la suya, ante estas cuestiones, que exijen conocimientos; i, ellos, no poseen sino ignorancia i mucha credulidad, i mucha fe en los que, con sofismas, les engañan desde arriba. Suelen pedir aumento de salarios cuando la excesiva dureza de la necesidad les obliga; pero, las alzas, ni corresponden al descenso, porque se quedan siempre cortas; ni, el numerario, que consiste en un billete de curso forzoso, deja de deslizarse hacia abajo, empujado diestramente por los grandes intereses que lo mantienen. Esa es la historia del curso forzoso en los países de Europa i de

América: eso es también lo que en estos mismos instantes ocurre en Francia e Inglaterra, en donde, las clases obreras, por el progresivo descenso del billete inconvertible, pierden toda ventaja obtenida por el alza de sus salarios.

Necesidad de urjente justicia es, por tanto, para todos los pueblos, el buscar, en esta era de correctivos contra el orden jurídico que regule las relaciones económicas, los que deben concluir con las espoliaciones verificadas a la sombra de las variaciones monetarias; problema que, si bien es difícil en grado sumo desde el punto de vista técnico i social, puede resolverse gradualmente a términos que se aproximen a la equidad; ya que no a la estricta justicia.

De aquí que, los esfuerzos en que se halla empeñado el laborioso investigador arjentino—motivo de estas pájinas—por determinar las oscilaciones de la moneda sean de lo más plausible.



IV

Coeficiente de corrección de la moneda

Como una consecuencia de la incertidumbre que, sobre los precios reales, sobre las rentas i los impuestos crean las variaciones de la moneda, el señor Bunge, desea calcular i determinar el *coeficiente de corrección de la moneda*, a fin de precisar las oscilaciones reales del valor de las mercancías.

Suponiendo, dice el señor Bunge, que, el coeficiente del poder de compra de la moneda sea de 0.59 i que, el Número Indicador en 1919 sea 170, habiendo sido igual a 100 en el año 1910, «el precio de un traje que en 1919 sea de 190 pesos moneda nacional, habrá esperimentado una alza de 12 pesos en 1919, si en 1910 era de 100 pesos, puesto que multiplicando a 190 pesos por el coeficiente de corrección 0.59 da como[1] producto 112 $(190 \times 0.59 = 112)$».

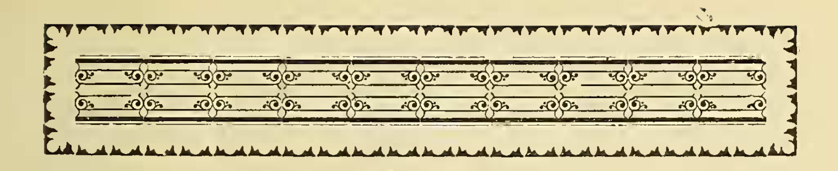
[1] Revista citada, páj. 493.

Para apreciar la eficiencia de este sistema, sería preciso, al que esto escribe, darse cuenta de qué manera se procede a hacer la determinación de las variaciones de la moneda; sea ella *efectiva* o esté *subentendida* en un billete, ya sea de banco o de curso forzoso; porque, esta cuestión, es el nudo gordiano del problema que se desea resolver.

Sería preciso, además, examinar de qué manera se investigan las variaciones del precio de las demás riquezas, con entera independencia de las derivadas de las oscilaciones de la moneda; ya que, unas i otras pueden existir aisladamente.

La determinación de las fluctuaciones monetarias, en cualquier momento, sería trascendental para la Economía Política, pues vendría a eliminar una causa frecuente de injusticias en las relaciones económicas; por lo mismo que sería colocarse a un paso de la adopción de una unidad de medida del valor que fuera invariable, gracias a tales averiguaciones.

———



V

Conclusiones

El alza de los precios i el consecuencial mayor costo de las subsistencias, en jeneral, es un hecho desde 1910 a 1917, en la Arjentina, según la Estadística.

La determinación de las causas de ese aumento es, naturalmente, un trabajo complicado; i, el señor Bunge, señala varias de ellas en globo[1], aunque sin entrar a un estudio analítico; pero, las distintas causas anotadas del alza de los precios, no son efectos del descenso de la moneda arjentina; por más que, con la misma cantidad de moneda, se obtenga, cada vez, un conjunto más i más ínfimo de cosas necesarias o deseables.

Lo dicho, no importa negar la posibilidad de que exista, allí, una depreciación monetaria; importa sólo establecer que, las referidas causas indicadas por el

[1] *Riqueza i Renta de la Arjentina.* Pájs. 277 a 279.

señor Bunge, como ser: «el recargo de gastos con que vienen a distribuirse en Arjentina los productos estranjeros»...; «el hábito del intermediario»[1]; el haber aumentado la demanda de todos los elementos del bienestar...», «de medios de trasporte de máquinas i herramientas, etc.[2] ...», no son efectos de la baja del numerario.

En jeneral, puede ocurrir que, con determinada cantidad de monedas, se obtenga cada vez una cantidad menor de riquezas; pero, este fenómeno, puede tener su orijen: o en el alza del valor real de las cosas, con entera independencia del poder de cambio de la moneda; o, en una depreciación del numerario; o en la concurrencia simultánea de esos mismos dos fenómenos, o sea, en el alza real del valor de las riquezas i en la baja de la moneda.

Si, en la Arjentina, existe un debilitamiento en el poder de cambio de la moneda, este punto, debería ser cuidadosamente investigado; pero, en este asunto, como en cada ocasión en que se desee entrar en averiguaciones al respecto de las oscilaciones monetarias, convendrá—ante todo—detenerse en la naturaleza de la moneda, esto es, si, prácticamente, consiste en una *moneda efectiva*, o si, por el contrario, ésta, prácticamente, se halla *subentendida sólo en una promesa* escrita en un billete autorizado por la lei; el que, por efecto de una ficción, pasa a ser considerado como la propia moneda efectiva en los cambios, en el atesoramiento, i en la solución de las obligaciones.

[1] Obra citada. Pájs. 277 a 279.

[2] Revista citada. Número correspondiente al mes de Junio de 1918. Pájs. 485 i 486.

Tratándose de la *moneda efectiva* actual, consistente en una pieza de oro (como en la mayoría de los países civilizados) o en una pieza de plata (como en China) cuyo *poder de cambio está* en razón directa del fino; las alzas o bajas de su valor, pueden derivar sólo de alguna o varias, si es que no de la combinación de todas las causas siguientes:

a) De las *alzas o bajas en el valor del metal* de que está hecha; las que, a su vez, pueden tener su orijen:

1.° En el *aumento o disminución de los gastos de producción del metal* que la constituye. El descenso de estos gastos, que, en el trascurso de los siglos, ha sido un hecho, como consecuencia de los procedimientos más i más eficaces empleados en la estracción de los metales preciosos de sus naturales yacimientos; i en la separación de esos mismos metales de las otras sustancias con las cuales se hallan en la naturaleza en estado de combinación o de mezcla; ha permitido, a los productores del oro i de la plata, ofrecer una misma cantidad de estas especies por un conjunto cada vez menor de cosas necesarias o convenientes a la vida; lo que ha determinado no sólo la disminución jeneral del poder de cambio del oro i de la plata, sino también de las monedas de cada uno de estos mismos metales, puesto que, cada moneda, vale sólo como mercadería. Entre los *costos de producción* se han de incluir la tasa de los impuestos sobre las minas respectivas i la de los intereses del capital invertido, así como los salarios, elementos, todos, variables i capaces de influir sobre dichos gastos.

2.° En los *gastos de colocación* del propio metal

en manos de los consumidores. Los medios, cada vez más poderosos i menos onerosos de acarreo, han contribuído, en el trascurso de los siglos, al descenso de los metales preciosos en cuestión; por lo mismo que han permitido a sus productores, primero, i, a los comerciantes, después, ofrecer una misma cantidad por un conjunto cada vez más ínfimo de cosas necesacias o deseables; lo que importa una depreciación de la moneda de cada uno de dichos metales. Estos valores, con todo, deben oscilar de modo continuo, en razón de los variables impuestos fijados al comercio, de la móvil prima de los seguros, de las tasas de los arriendos, de los acarreos, salarios, etc.

3.º En la *oferta i demanda* del propio metal. Notable, sobre manera ha sido, por efecto de esta lei, la baja de la plata en Europa desde que comienza a llevársele de América en grande escala[1]. En los últimos 48 años, este mismo metal, ofrece variaciones de que no hai memoria; porque mientras es *ofrecida*, desde 1871 adelante en grandes masas, i se restrinje su *demanda*, a causa de que se la desmonetiza en unos países, i, en otros, se suspende su acuñación [2], su valor,

---

[1] *La Grande Encyclopedie*. T. 3. Páj. 845. París. Librairie Larousse. —E. Wolowski. *L'or et L'argent.* Páj. 147 París. Librairie de Guillaumin et Cía., 1870. Víctor Bonnet, *Etudes sur la Monnaie,* Páj. 19 a 32, París. Librairie de Gullaumin et Cíe , 1870.

[2] Henry Cernuschi, *M. Michel Chevalier et le Bimetalismo,* Pájs. 27 i siguiente, París. Librairie de Guillaumin, 1876. Henri Cernuschi, *La Monnaie Bimétalique,* París. Librairie de Guillaumin, 1876. *La Diplomatie Monétaire en* 1878, París. Librairie de Guillaumin et Cie., 1878. Wolowski, obra citada. Páj. 94. Aug Arnauné. *La Monnaie, le Crédit et le change.* Páj. 23 i 33. París. Félix Alcan. Editeur 1894.

desciende, en sólo 30 años, en un 27 por 100[1], hasta llegar a rejistrar, en 1909, un descenso que es superior a un 60 por 100; se la ve, de un salto, por efecto de la *demanda*, desandar lo andado en el curso del año 1919, i colocarse, con respecto al oro, al nivel de sus cotizaciones anteriores al año 1870. Con el valor del oro, ocurre un fenómeno igual a causa de la lei de la *oferta* i de la *demanda*, aunque en menor escala: su valor ha descendido progresivamente en Europa desde que de América se le comienza a llevar en cantidades importantes[2].

b) En el *desgaste* causado por el uso; por cuanto derivando el poder de cambio de la moneda de oro o plata de la cantidad de metal fino que lleva cada pieza en la circulación, si, esa cantidad disminuye, el poder de cambio desciende proporcionalmente.

c) En el *cercenamiento* resultante de la acción de los particulares por cuyas manos va pasando; el que tiene iguales efectos que el desgaste, por lo mismo que, esas sustracciones, importan una disminución de la cantidad de fino de cada pieza.

d) En el *cercenamiento legal*, obra de los gobiernos; el cual tiene iguales efectos que el *desgaste* i que el *cercenamiento* de los particulares; con la diferencia de que, mientras, en estos casos, la disminución en el fino se corrije por la reacuñación; para los cercenamientos que realizan los gobiernos no existe, hasta ahora,

---

[1] *La Grande Encyclopédie*, T. 3. Páj. 847.

[2] MICHEL CHEVALIER, *De la Baisse Probable de l'or.* Des conséquences commerciales et sociales qu'elle peut avoir et des mesures qu'elle provoque. Páj. 109, París. Capelle Librairie. Editeur, 1859.

correctivo alguno conocido; i la moneda, debe continuar, para siempre, con un poder de cambio inferior, esto es, proporcional al fino que por lei se le ha dejado; mientras otra lei no venga a hacer una nueva sustracción sobre esa misma moneda.

e) En la *oferta i demanda del dinero:* fenómeno diferente del examinado más arriba, puesto que, la moneda, puede subir, sea por una *oferta* restrinjida, sea por una *demanda* activa; sin que, por otra parte, exista una alza en el valor del respectivo metal que sirve de base al sistema monetario, ya sea se halle en barras o en lingotes. Los movimientos de la oferta i demanda del dinero se revelan en los vaivenes de la tasa de intereses i descuentos.

Tratándose de la *moneda subentendida* en un billete, esto es, de una *promesa de entregar al portador de dicho billete la moneda efectiva* a que se refiere, debe—al pretenderse averiguar las oscilaciones monetarias—si, ese billete, es o no pagadero a la par, a la vista i al portador, prácticamente, por la institución emisora; o si es o no *convertible con toda seguridad*, a su presentación; o, en fin, si es de *curso forzoso*, o sea pagadero—en cuanto al plazo i a la cantidad—al puro antojo de lejisladores i gobernantes, frecuentísimamente interesados, ellos mismos, o los círculos de donde esos gobernantes i lejisladores salen, en postergar su canje; i, aún, en que no sea redimido sino bajo la par.

En el primer caso, las variaciones del billete sólo pueden derivar de las que esperimenta la moneda efectiva en que son reembolsados.

En el segundo i tercer caso, precisa atender al descuento que tiene el billete en la circulación, o sea, al

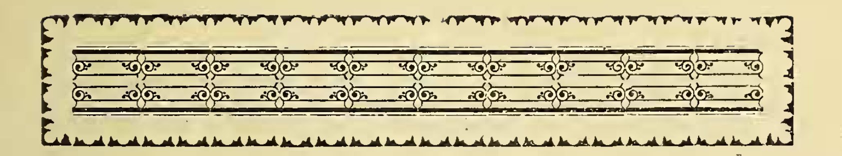
valor en oro que le corresponde en las transacciones; o, en otros términos, al premio que, en dichos billetes, se dé por la moneda de oro en el mercado.

Las causas de las fluctuaciones del billete—cualquiera que sea su condición—son dos: una de índole *económica*, i la otra de índole *moral*, variable ambas desde el cero a la par; puesto que, el haber que se posee para el reembolso de dichos billetes, puede variar en la persona física o jurídica emisora desde la *insolvencia* absoluta, hasta la más calificada *solvencia;* i, puesto que, la *voluntad* del deudor i aún la de los lejisladores i gobernantes llamados a intervenir con sus leyes en la liberación del billete, puede variar desde el deseo del pago a la par, hasta el deseo de negarse a todo reembolso por ínfimo que sea.

Ahora bien; si, en la Arjentina, el valor de la moneda efectiva o el de la moneda subentendida en los billetes de la Caja de Conversión ha variado dentro del período comprendido en las investigaciones del señor Bunge, el punto sería en estremo interesante averiguarlo.

Como en muchos sentidos, los efectos de las alzas i bajas de la moneda en el mercado son tan funestas, la determinación de los procedimientos que llevaran, con certeza, a su correcta apreciación, en cada instante i lugar, para fijar el correspondiente coeficiente de corrección, sería de la más trascendental importancia para un más justo orden de relaciones económicas entre los individuos i entre las naciones. De aquí que, aquella parte de los esfuerzos que el señor Bunge realiza en precisar ese coeficiente de corrección, sea la de mayor interés para la ciencia i para el mundo. La

solución de ese problema—en lo que concierne a la *moneda efectiva*—colocaría a los pueblos a un paso de la posibilidad de adoptar una moneda internacional dotada de variaciones aún más ínfimas que las que rejistra el actual sistema monetario; pero, este problema, como se ha dicho, está erizado de dificultades. ¡Ojalá que el señor Bunge alcance, en tal empresa, el más completo éxito!



Apéndice de Notas

Las ideas del publicista inglés M. Barker, reproducidas por el señor Bunge, no pueden aceptarse, a juicio del que estos renglones escribe, ni deben dejarse pasar en silencio por diversos motivos, como los siguientes: Pájina 737 acápite segundo i siguiente:

Primero.—Porque el papel moneda inglés ni ha sido establecido ni se mantiene como un medio de disminuir la deuda de guerra interna del Reino Unido. Si el deseo del gobierno inglés fuera el de disminuir en el tercio o en la mitad el monto de la deuda interna del reino, procedería a efectuar esa sustracción valiéndose de medios claros; como el de la confiscación sencilla del tercio o de la mitad, o estableciendo una contribución equivalente al tercio o a la mitad de esa deuda. Toda contribución ha de poder apreciarla el contribuyente con claridad i precisión; i, al sistema que propone el señor Barker, faltarían esas dos condiciones. Con respecto a la deuda esterna no cabe tal artificio; porque el acreedor norteamericano, de modo alguno, aceptaría otra clase de pagos que en oro o especies equivalentes.

Segundo.—Porque si, la idea del gobierno inglés, fuese, positivamente, la de librar a la nación del tercio o de la mitad de la deuda interna de guerra por medio del papel moneda, sin distinción de acreedores, entre los que hai millonarios i simples obreros; el procedimiento

sobre ser ambiguo, como queda dicho, sería injusto; porque mientras los millonarios, se verían privados de una parte de lo que les sobra; muchos pobres, se verían despojados de una porción de sus ahorros, que les son necesarios.

Tercero.—Porque, desempeñando el billete de curso forzoso las funciones que corresponden a la moneda, el mantenimiento de ese réjimen como medio de reducir la deuda inglesa, se vuelve contra los pobres a quienes, aparentemente, se desearía favorecer, i beneficiaría a muchos ricos, a quienes, aparentemente, se desearía gravar con una espropiación sin retorno.

En efecto, vendiendo, los señores de la tierra, los productos de primera necesidad de sus haciendas; los ganaderos, los productos de primera necesidad para la vida humana, de sus ganados; los dueños de fábricas, sus productos, a precio de oro i por un valor algo superior al equivalente al descenso del billete, obtienen ganancias que les indemnizan—en parte a lo menos—de las pérdidas que deben reportar los bonos de la deuda pública en que han invertido parte de sus haberes; mientras que, pagándose, a los pobres, sus salarios con el circulante depreciado llamado papel moneda, i haciendo, esos mismos pobres sus ahorros en tal especie de numerario, se ven despojados con el descenso persistente del billete de una parte de sus salarios i de sus ahorros; al propio tiempo que, todas las subsistencias, a partir desde la vivienda, esto es, desde el suelo que pisan, se encarecen más i más.

———

jina 751
ite tercero.

La teoría, sin duda poco difundida o conocida relativa a la transformación—dentro de determinadas condiciones—del billete de banco en papel moneda, le fué sujerida al autor de estas líneas por los estudios que, en razón de obligaciones implícitas derivadas del desempeño de su cátedra en la Escuela de Leyes i Ciencias Políticas de Concepción, primero, i en la Escuela de Leyes i Ciencias Políticas de la Universidad, después, se vió en la precisión de realizar; i que, más tarde, se propuso hacer pública, dándola a conocer a medida que iba avanzando en ella, animado del deseo de contribuir, en lo posible, al esclarecimiento de la verdad. Para esa divulgación, hizo uso de cuantos medios estaban a su alcance, como ser: conferencias, artículos de diario, libros i aún sobre, esas mismas materias, pruebas orales exijidas en la época de exámenes a sus alumnos ante los demás profesores del ramo, etc. Comenzaron, esos estudios, con los oríjenes

del papel moneda chileno; los que se hicieron, luego, estensivos a otros países que se hallaron sometidos al mismo réjimen. Los resultados de esos esfuerzos principiaron a darse a conocer, de una manera pública, en Santiago, en 1907.

Por esa época, gozaban en la capital chilena, i, por tanto, en todo el resto del país, de gran popularidad, ciertas teorías según las que, el curso forzoso, había sido establecido en Chile por consecuencia de los *desequilibrios desfavorables de la balanza económica*, que llaman otros de saldos, i también internacional o de cuentas, o simplemente balanza del comercio. Agregábase que, los progresivos descensos del cambio internacional de Chile, eran un efecto de esos mismos *saldos desfavorables;* i que, para correjir éstas i abolir el papel moneda, era preciso esperar *saldos favorables.*

Existiendo necesaria relación entre las causas i sus efectos, i una no menos necesaria relación entre esos mismos fenómenos i sus correctivos (cuando estos, por supuesto, se hallan al alcance del poder humano) era mui lójico que, los círculos dirijentes de la política chilena, aunasen—a lo menos en la apariencia—sus esfuerzos para abolir el réjimen del papel moneda i mejorar el cambio internacional, de conformidad con tales principios, *comenzando por obtener saldos favorables en la balanza.*

Más, como, esos saldos, se averiguaban (i aún se procura determinarlos) por la observación de los movimientos del cambio internacional; siguiendo—los espresados círculos dirijentes—una política hostil adecuada en contra del billete de curso forzoso que servía i sirve para fijar ese mismo tipo de cambio, éste, debía señalar, con sus porfiados descensos los *saldos más i más desfavorables de la balanza;* i, por consiguiente, una distancia cada vez mayor del réjimen del oro; i dificultades siempre más poderosas para llegar a una relativa estabilidad del cambio internacional.

Había, de consiguiente, dos cuestiones fundamentales que considerar: era, la una, referente a los hechos que dieron real nacimiento al papel moneda; era, la otra, la relativa a la teoría de la balanza económica, que era preciso esponer i examinar.

Con respecto a la primera cuestión, que es la que ha dado orijen a la teoría aludida al principio de esta nota, los referidos estudios, permitieron llegar a la conclusión siguiente:

El papel moneda chileno en 1878 i otra vez en 1898, *tuvo su orijen en el billete de banco emitido bajo la condición jurídica de ser pagadero a la par, a la vista i al portador en moneda metálica; pero que, a causa*

de la cesación de pagos en que se halló, en cierto momento, la mayoría de los bancos de emisión, se transformó, por la lei, en billete de curso forzoso; *o sea*, como un resultado de *no poseer, los bancos emisores en sus cajas, la suficiente cantidad de moneda fuerte con la cual atender a las demandas de reembolso de los depósitos i de billetes*[1].

Más, si, la verdad es la apuntada en lo que toca al orijen del curso forzoso chileno, la teoría, no se detiene ahí; puesto que trata de englobar las causas mas profundas que lo trajeron.

En efecto, si es efectivo que, la falta de una relación importante entre el encaje metálico i las obligaciones consistentes en pago de depósitos i canje de billetes, fué la causa precisa de que, la lei, transformase el billete pagadero a la par, a la vista i al portador en papel moneda; la razón de que, tales establecimientos se hallaran en semejantes trances i de que los espresados billetes se transformasen en papel moneda, no es sino una sola en el fondo; porque, si, de un lado, las leyes orgánicas de los Bancos de emisión fueron incompletas hasta el estremo de permitir, a estos establecimientos, que se manejasen a su puro arbitrio, hallándose de por medio intereses comprometidos tan importantes como son los que se vinculan a todo réjimen monetario; i, si, de otro lado, los lejisladores i gobernantes, se mostraron tan complacientes con los bancos, hasta el punto de echar sobre las espaldas de todo el pueblo i de todas las industrias i del porvenir económico de Chile, los desaciertos de los banqueros i sus propias neglijencias

---

1 Véanse: *El Papel Moneda* ante la actual situación económica de Chile, 1 vol..84 páj., en 4º Santiago de Chile. Imprenta «Cervantes» 1907. Publicado en los *Anales de la Universidad.* T. CXXI. 1907.

Cuestiones Financieras de Chile, 1 vol. 670 pájs. en 4.º Santiago de Chile. Imprenta «Cervantes», 1909. Publicado en los *Anales de la Universidad.* Ts. CXXIV i CXXV, 1908.

En «El Mercurio» de Valparaíso de 1911, entre otros, los siguientes:

En 26 de Enero: *La lei de bancos de emisión.* 3.ª pájina.

En 28 de Enero: *El Problema del papel moneda en Chile.* 1.ª pájina.

En 30 de Enero: *Esposición i crítica de la lei de bancos de emisión.* 2.ª pájina.

En 14 de Febrero: *Los billetes de los bancos de emisión se declaran de curso forzoso.* 3.ª pájina.

En 18 de Febrero: *El Ejecutivo i el Congreso Nacional ante el problema del papel moneda.* 3.ª pájina.

En 28 de Marzo: 37 *meses de réjimen metálico*; 1.º de Junio de 1895 a 30 de Junio de 1898. 3.ª pájina.

En 30 de Marzo: *Dos situaciones análogas que reproducen un mismo orden de cosas.* 1.ª pájina.

En 4 de Abril: *Dos notables decretos gubernativos.* 1.ª pájina.

En 17 de Abril: *Otra vez el curso forzoso.* 1.ª pájina.

e imprevisiones; es porque, los gobernantes, se hallan íntimamente relacionados con los banqueros, i. éstos, con los gobernantes; de modo que, unos i otros, cuando no son las mismas personas, forman en unas mismas filas; o, dicho en otras palabras, pertenecen a una misma clase social con intereses iguales frente a la mayoría, que tiene otros intereses.

Pudiera, dicha teoría, por tanto, sintetizarse como sigue: *Intereses financieros paralelos existentes entre banqueros i gobernantes han sido ya, en dos ocasiones, los causantes de la transformación en Chile del billete de banco en billete de curso forzoso.*

Examinando el orijen del curso forzoso en otros países, la teoría, se ha ido, gradualmente, ampliando i corroborando hasta darle un carácter de verdadera jeneralidad que parece no ofrecer lado a objeciones serias.

En efecto, estudiado, después, del curso forzoso chileno, el de Inglaterra en 1797 i el de Estados Unidos en 1861; países en los que, este réjimen de circulación, tuvo el mismo orijen que en Chile; se puede juzgar que, los gobernantes de este último país, no hicieron más que imitar ejemplos que les ofrecían países más adelantados[1]. Rastreando en seguida, el orijen delcurso forzoso en Italia[2], en el Perú[3], el último de la República Arjentina[4], se llega a la conclusión de que, en todos estos países, la causa del curso forzoso, en el fondo, ha sido la misma que en Chile[5].

---

[1] Véase: *Cuestiones Financieras de Chile*, pájs. 132, i 554 i 555.

[2] «El Mercurio» de Valparaíso del 10 de Setiembre de 1910 *¿Por qué retrocedió Italia al curso forzoso en* 1891? 1.ª Páj.

[3] Id. id, de 27 de Setiembre de 1910: *El curso forzoso en el Perú.* 3.ª pájina.

[4] Id., id., de 13 i 20 de Diciembre de 1910: *El curso forzoso en la República Arjentina.* 1.ª i 3.ª pájinas, respectivamente.

[5] Id., id., de 17 de Julio de 1910: *Solución que en diversos países se ha dado al problema del papel moneda.* 1.ª páj. En el número de 24 de Enero de 1910 del mismo diario: *Conclusiones que resultan del estudio del papel moneda en diversos países*, 1.ª páj. En este artículo se leen las siguientes conclusiones:

«I. El problema del papel moneda en todos aquellos países (los examinados, es decir, Inglaterra, Rusia, Italia, Perú, Arjentina i Brasil) ha sido una cuestión estrictamente monetaria, cuya solución se ha puesto en armonía con tal concepto.

II. Conforme al concepto que, en aquellos países, se tuvo del papel moneda, en todos ellos, de un modo o de otro, se acumularon reservas en moneda metálica para verificar el rescate.

III. El ser, el papel moneda, una cuestión estrictamente monetaria,

Utilizando, más tarde, los estudios hechos i ampliando, estos, a otros puntos de vista i aún a otras naciones, redactó, el que esto escribe, su obra *La Reforma Bancaria i Monetaria de Chile;* la que, publicada bajo los auspicios del Consejo de Instrucción Pública, acopiando el material acumulado, se estiende además a los siguientes países, cuyo papel moneda estudia a grandes rasgos: Austria-Hungría, Brasil, Francia i Rusia, reuniendo, así, las observaciones correspondientes a una docena de países con gobierno, cultura, raza i clima distintos en donde se pueden descubrir los mismos principios que dieron orijen al curso forzoso en Chile; pero que dan, en conjunto, base para nuevas conclusiones relacionadas con la emisión de billetes, i con otros tópicos, que, el lector, pudiera consultar en aquel trabajo, si tuviera en ello algún interés[1].

Por tanto, la espresada teoría a la vista de las observaciones hechas, pudiera adoptar una espresión más jeneral i formularse como sigue: *El papel moneda derivado del billete de banco ha sido, en los tiempos modernos i contemporáneos, consecuencial del estado de cesación de pagos de los bancos emisores en cuyo favor ha sido decretado.* Pudiera,

---

está en relación lójica con causas que llevaron a esos países al curso forzoso.

« En Inglaterra, el papel moneda fué ocasionado por la desapari- « ción de las reservas en moneda metálica que tenía el Banco de In- « glaterra. Esa desaparición, se debió a los préstamos que dicho Banco « hizo al gobierno inglés para atender a las necesidades de la guerra « contra Napoleón I. Hallándose, el Banco, sin fondos para atender « al pago de sus obligaciones (billetes al portador i depósitos) fué « autorizado para emitir papel moneda. En Italia, el curso forzoso « actual, es el resultado de una causa análoga. El gobierno dispuso de « las reservas que existían para el canje del billete i con cuyo objeto « se habían acumulado. Sin fondos para atender al canje, se decretó « el curso forzoso. En la República Arjentina, los Bancos, fueron el « motivo del curso forzoso en 1885. No teniendo en sus arcas moneda « metálica con que atender al canje de sus billetes, el Congreso, decla- « ró el curso forzoso de aquellos billetes. En el Perú, se descuidó, así « mismo, toda relación de seguridad en las instituciones emisoras « de billetes entre la suma de éstos en circulación i el encaje metá- « lico; i el curso forzoso fué su consecuencia.»

«IV. Los grandes Bancos europeos hoi día, con el objeto de evitar la cesación de pagos i la consiguiente inconvertibilidad, con su séquito de crisis monetarias e industriales, ante cualquier peligro de retiro de fondos, refuerzan con toda oportunidad sus encajes.»

[1] ROBERTO ESPINOZA, *La Reforma Bancaria i Monetaria de Chile.* Santiago Imprenta «Barcelona», 1913.

así mismo, emplearse una forma aún más comprensiva de hechos de índole política i económica a la vez, sin salir de la realidad, como sigue: *El papel moneda, derivado del billete de banco, ha sido, en los tiempos modernos i contemporáneos, una resultante de los entroncamientos financieros existentes entre los diversos círculos que, real o virtualmente, ejercen el poder político, lejislan i manejan los bancos de emisión, cuya quiebra se desea evitar.*

Es imposible desconocer que, esta última fórmula, es tan dura, como capaz de causar estupor en cualquier espíritu no acostumbrado a beber en la historia i con el ausilio de la crítica, la verdad, o a ver, en la realidad de la vida política de las naciones, los móviles de la jeneralidad de los personajes que las dirijen.

Estas investigaciones han sido eficazmente ausiliadas por otras a que el mismo autor se ha dedicado, i referentes a la evolución que han esperimentado los sistemas jurídicos en el orden político i económico; de suerte que, después de todo, la anterior conclusión, no es más que uno de los aspectos de la realidad, i no de los más violentos[1]. Desde que, los señores de la riqueza (los burgueses), comienzan a reemplazar en el gobierno a los señores de la tierra entroncados a las divinidades (en Atenas, desde Solón; en Roma, desde el ingreso de los plebeyos a las majistraturas; en Francia, desde el siglo XI; en Inglaterra, desde el siglo XIII), el gobierno se hace i las leyes se dictan, cada vez más, al través de la historia, en favor de los intereses de la burguesía; la que, sin embargo, no ha podido sostenerse sin el ausilio del poder relijioso, al cual se la ha visto aproximarse, según sucedió con la burguesía francesa no muchos años después de la Revolución....

———

Las más intensas oscilaciones de los cambios internacionales observadas, en estos momentos, en Alemania, Austria, Francia, Inglaterra, Italia, i, en jeneral, en todos los tiempos modernos, han tenido, sin escepción, su orijen en las variaciones monetarias descritas; i fuera tiempo perdido buscarlas en otra parte; lo que no quiere decir —es claro—que, las únicas causas de tales alzas o bajas, sean las derivadas de las fluctuaciones de la moneda; sino que, de éstas, nacen los más profundos movimientos en la tasa de los cambios internacionales. Pájina 753 primer acápite

Las situaciones monetarias en que, las naciones, pueden encontrarse frente a sus cambios internacionales, sólo pueden ser las siguientes:

[1] *La Evolución Democrática.* Santiago, «Imprenta Universitaria». 1918.

1. *Réjimen bimetalista*[1] con circulación esclusiva de las monedas efectivas. Ejemplos: Chile, en todo el período anterior a 1861; Francia, antes de 1716; i España, antes de 1782.

2. *Réjimen bimetalista* con circulación simultánea de las monedas efectivas i del billete de banco. Ejemplos: Chile, desde 1861 a 1878; España, desde 1872; Estados Unidos de América, desde 1792 a 1834.

3. *Réjimen bimetalista* con circulación esclusiva del billete de curso forzoso. Ejemplo: Chile, desde 1878 a 1892.

4. *Réjimen monometalista de oro* con circulación esclusiva de la moneda efectiva. Ejemplo: Perú, desde 1898 a 1914.

5. *Réjimen monometalista de oro* con circulación simultánea de la moneda de oro i del billete emitido por una institución pública no bancaria. Ejemplo: República Arjentina desde 1899.

6. *Réjimen monometalista de oro* con circulación simultánea de la moneda efectiva i del billete de banco. Ejemplo: Inglaterra, desde 1816, en diversos períodos; Alemania, desde 1871 a 1914; Holanda, desde 1878.

7. *Réjimen monometalista de oro* con circulación simultánea del billete de banco i del billete fiscal convertibles, como aquél, a la par, a la vista i al portador. Ejemplos: Chile, desde 1895 a 1898; Estados Unidos de América, desde 1900.

8. *Réjimen monometalista de plata* con circulación simultánea de la *moneda de plata i del billete fiscal emitidos en cambio de oro* i canjeable, el último, a su presentación i a la par, por oro; lo que convierte, a la moneda de plata, en fiduciaria; ya que sólo se acuña entregando oro, el que queda empozado. Ejemplo: la India inglesa, desde 1893.

9 *Réjimen monometalista de plata* con circulación esclusiva de la moneda efectiva. No hai parece un ejemplo conocido que citar en los tiempos modernos.

10. *Réjimen monometalista de plata* con circulación simultánea de la moneda efectiva i del billete de banco. Ejemplo: De hecho, Méjico, desde 1873 a 1905.

11. *Réjimen monometalista de plata* con circulación exclusiva del billete de curso forzoso. No hai ejemplo.

Los principios a que se subordinan tales situaciones frente a las

---

(1) Dáse, en estas líneas, el nombre de *réjimen bimetalista* a la coexistencia en la circulación monetaria del oro i la plata; cualquiera que sea la relación adoptada entre el uno i la otra, i aunque la lei no haya fijado ninguna, con tal que ambos metales, tengan ilimitado poder liberatorio i puedan ser acuñados en cantidades ilimitadas

variaciones ocurridas en la tasa de los cambios internacionales, son unos pocos solamente; por lo que, cada caso, es, en cierto sentido, sólo un accidente de tales principios; aunque, esas situaciones, dada la diversidad de los sistemas monetarios de los distintos países i de las causas capaces de influir sobre el valor de la moneda efectiva i el billete, pueden ser, en realidad, mui numerosas.

Cuando el circulante, en los dos países cambiadores, está constituído por monedas efectivas de un mismo metal, o de dos metales distintos; de los que, cada nación, tiene el suyo; o cuando, de un lado, existe la moneda efectiva i en el otro sólo el billete de curso forzoso que se refiere a una moneda hecha del mismo metal o de otro diferente; o cuando, en los dos países cambiadores, existe el curso forzoso teniendo ambos el mismo metal o cada uno el suyo; o cuando esas monedas, o esos billetes, se mueven en sentidos opuestos o en dirección paralela, pero con intensidad desigual, etc., en verdad, se trata sólo de situaciones distintas, creadas, de una parte, por la diversidad de los sistemas monetarios; i de otra parte por las alzas o bajas del circulante; pero gobernados por unas mismas reglas.

He aquí algunas de esas reglas:

1.ª *El valor en moneda metálica, que, en un país determinado, se desea poseer mediante el cambio sobre una plaza estranjera, es, siempre, próximamente igual al valor en moneda metálica que es necesario dar en dicho país para obtener aquel mismo valor; sin más diferencias que las que resultan de los gastos i pérdidas de la remesa, combinados con la acción de la oferta i de la demanda del dinero entre las plazas cambiadoras.*

El valor de la moneda i sus fluctuaciones, son, de consiguiente, dos factores que dominan enteramente la tasa de los cambios internacionales; los que, por tanto, *son un efecto, en parte considerable*, de las monedas que se cambian i de sus variaciones, i *no una causa de alza o baja* de la moneda de ninguna de las dos plazas cambiadoras.

2.ª *En la circulación paralela de dos monedas del mismo valor legal, pero de distinto valor efectivo, la inferior, tiende a sustituir a la superior en las transacciones.*

Esta lei que, sustancialmente, pertenece a Gresham, sirve para ausiliar las esplicaciones que puedan ser necesarias cada vez que, habiendo, en un mismo país, dos circulantes que tienen en las transacciones iguales caractéres, esto es, poder liberatorio ilimitado i curso legal, ocurran profundas variaciones en los cambios de los países cambiadores. Es, por otra parte, una corroboración de lo establecido en la regla precedente.

3.ª *El valor de todo billete se subordina, esencialmente, de un lado, al de la moneda que subentiende; pero si sustituye a dos, alternativamente, ese valor, se regula por el de la que vale menos; i, de otro lado, a la voluntad i a la solvencia de quien debe, virtualmente, disponer su canje.*

Esta tercera regla, sirve para esplicarse la doble razón que puede mover intensamente los cambios en un sentido u otro; para aclarar las causas de las variaciones del billete en los países que estuvieren sometidos al réjimen del metal blanco frente a los que se hallan sometidos a la circulación de oro, i para darse cuenta de los violentos movimientos del cambio bajo el réjimen del papel moneda (i aún del billete de banco, cuando, la circulación de éste se encuentra en condiciones que la misma regla determina); ya que, la voluntad de los personajes de quienes virtualmente depende el canje, puede variar de un día para otro, no sólo con los personajes mismos, sino también con las convicciones o los intereses, o las pasiones de un mismo personaje. De aquí por qué, bajo el réjimen del papel moneda, los cambios internacionales, no sólo varían por lo que, con respecto al canje del billete, se acuerda hacer; sino aún por lo que se teme pueda hacerse. Por consecuencia de la circulación del billete de banco, puede ocurrir una cosa parecida, si se teme su inconvertibilidad. Basta para comprender esas perturbaciones, recordar: la facilidad con que el billete de banco se infiltra en las transacciones por sus propias condiciones, la influencia de la banca sobre el personal que ejerce el gobierno, i las enseñanzas de la historia a este particular. Con billete de banco o con papel moneda, si existen temores derivados de sus canjes respectivos, los tenedores de tales billetes, tratarán de desprenderse de ellos tomando letras sobre el estranjero, i cediéndolas por un valor cada vez más ínfimo, a medida que se acentúe el peligro. El movimiento desfavorable de la tasa de los cambios, será, así, una consecuencia forzosa de tales depreciaciones.

Mientras el billete de banco está en descenso, i antes que empiece el público a repudiarlo, ocurre, con este sistema de circulante, lo que con la moneda fuerte; esto es, que tiende a sustituírse en las transacciones, conforme al principio de Gresham; aunque carece de *valor legal* i sólo posee uno *convencional;* lo que, si puede probar, que el principio de Gresham, no es suficientemente comprensivo, nada prueba en contra de su verdad. La fórmula de Gresham pudiera espresarse como sigue: «En la circulación paralela de dos *monedas efectivas* que tienen por la lei un mismo valor, pero que poseen diferente valor intrínseco....»; o bien, si se desease hacerla más jeneral, de la

manera siguiente: En la circulación paralela de dos monedas que *por la lei o por la convención*, tienen el mismo valor; pero que poseen valores intrínsecos diferentes...

La regla segunda, que es una reproducción de la lei de Gresham, se ha redactado en su parte final en una forma diferente a la establecida; i es porque, la moneda menos valiosa, o sea la moneda mala, no consigue siempre arrojar a la buena moneda; pues, esta, continúa persistiendo en las transacciones, a menos que, la lei, la espulse de los negocios, como sucedió en Chile por las leyes de curso forzoso de 1878. Es así como se ha visto en Chile, después de la lei de 1892 que *permitió contratar en monedas de oro*, celebrar muchos contratos en oro, inclusive contratos de compra o venta de letras, en pleno réjimen de curso forzoso.

Por esto, si, en las condiciones actuales de la civilización, se dejara a los pueblos en plena libertad para elejir ellos mismos su moneda; i, si, el Estado, se concretara sólo a sancionar i garantizar la calidad de la moneda en las transacciones, los pueblos mismos, espulsarían la moneda mala (en donde existe), i adoptarían la buena. La lei de Gresham es una realidad como consecuencia de la, con frecuencia, mui torpe intromisión de las leyes en las cuestiones monetarias.

Fundadas en la propia naturaleza de las causas que hacen oscilar los precios, pudieran formularse algunas reglas jenerales, como las siguientes, para ausiliar el respectivo trabajo de indagación de una mercadería cualquiera. Pájina 764 acápite segundo

Primera. La investigación relativa a las variaciones absolutas del valor de una mercadería dada en el mundo, debe abarcar el mayor número i la mayor diversidad posible de observaciones concomitantes al través del mayor número posible de países i de años [1].

---

[1] Así, al tratar de inquirir las causas precisas que en el mundo hacen subir o bajar el valor del trigo, convendría saber al travez de un gran número de años i de países:

a) Cuál es el *costo de producción* que este cereal alcanza en cada fundo o hacienda.

b) Cuáles han sido los precios de cada *calidad* de trigo en las propias campiñas, esto es, sin recargo de fletes, ni de sacos o envases, ni de carga o descarga...

c) Cuáles han sido, en cada localidad, las *cantidades* i *calidades* de trigo cosechadas, i cuáles han sido las *cantidades* i *calidades* de este cereal reservado en cada hacienda para semilla u otros fines;

Segunda. En la indagación relativa a cada *especie* de mercaderías, las *calidades* iguales, deberían ser agrupadas en otras tantas series i referirse, sus precios, a una misma cantidad matemática tomada por unidad[1].

Tercera. Tomar en cuenta entre las causas de as variaciones de los precios las posibles oscilaciones de la moneda, sea que se trate de una moneda efectiva o de una moneda subentendida en un billete.

---

d) Cuáles han sido las direcciones o el destino que el trigo sobrante del cosechero ha seguido después de cada cosecha;

e) Cuáles han sido, para cada cosechero, los *gastos de colocación o de venta* de su trigo en cada año;

f) Cuáles han sido los *precios de venta efectivos* obtenidos por cada sembrador, año por año;

g) Cuáles han sido los *gastos de colocación o de venta* desembolsados por cada intermediario, en cada año, respecto a cada calidad de trigo

h) Cuáles han sido los *precios efectivamente pagados, a cada intermediario,* por cada calidad de trigo en cada ciudad, barrio, almacén, día por día;

i) Cuáles han sido los precios nominales, o sea, que no corresponden a transacciones reales del trigo en esos mismos tiempos i pueblos;

j) Cuáles han sido las cantidades de trigo que, los almacenes, bodegas i molinos, han acumulado i vendido día por día, i qué destino han seguido esas sumas;

k) Cuáles han sido las cantidades *importadas* i *esportadas*, día por día, i cuáles la procedencia i el destino de las unas i las otras en cada país;

l) Cuáles han sido las *cantidades perdidas* a causa de incendios, naufrajios, inundaciones, etc.;

m) Cuáles han sido los *precios efectivamente pagados* por los especuladores, i cuáles por los molineros;

n) Cuáles han sido las cantidades de harinas i de otros productos derivados del trigo, obtenidos por los molineros.

o) Cuáles han sido las cantidades esportadas de estos mismos productos.

p) Cuáles han sido las *calidades* de los trigos importados i cuáles los precios de estos mismos trigos.

q) Cuáles las cantidades de harinas transformadas en pan i cuáles

---

[1] Esta precaución sería importante no olvidarla; porque no es lo mismo trigo húmedo que seco; ni es igual el trigo cosechado en los valles regados que el obtenido en las montañas; ni mide una misma cantidad matemática de trigo una tonelada en el Ecuador que a los 50 o 60 grados de latitud, en razón de la gravedad o pesantez, no igual en los diferentes puntos de un meridiano.

Cuarta. Las personas encargadas de coleccionar, clasificar e interpretar los datos estadísticos, deberían estar dotadas de una pro-

---

las que se han convertido en otros artículos derivados de la misma materia prima.

r) Cuáles son los *costos de producción* i cuáles los *costos de colocación* de estos mismos productos derivados del trigo.

s) Cuáles los *precios*, de los diferentes productos derivados de la harina del trigo.

La Estadística, al referirse a los *gastos* de *producción* del trigo o de sus derivados, debería abarcar: los *salarios* pagados, en cada estación del año, i según las labores, en cada fundo o fábrica; los *intereses* de los capitales; las *amortizaciones* de esos mismos capitales; la *renta* de la tierra o sea la suma pagada al propietario a título de arriendo; o, lo que es igual, la suma que el propietario del suelo desea obtener a título de renta de la tierra; los *impuestos* o contribuciones; los *seguros*, distribuídos sobre cada unidad.

Esa misma Estadística, al analizar los *gastos de colocación*, debería no descuidar los *gastos de conservación* (*a*), los referentes a los envases; a los fletes sobre cada unidad en las distintas secciones de su recorrido, i a partir de los mismos lugares en que fué producido libre de paja i capotillo; los seguros sobre los riesgos del trasporte o en bodegas; el corretaje, etc.

(*a*) Los *gastos de conservación* no deben confundirse con los de *producción*; porque, en verdad, forman dos series distintas. Así, una *riqueza*—entendiéndose solo por tal *toda cosa que se cambia* (concepto que, además de incluir la *oferta* i *demanda*, implica la *utilidad* i el *dominio*)—en manos del propio productor, puede exijir *gasto de conservación* en el caso de tener que guardarla, sea para venderla en mejores oportunidades o para aprovecharla, él mismo, más tarde. Estos gastos no tienen relación alguna con los ya hechos para *formarla* o producirla; pero pueden ser causa de un mayor valor ulterior de la especie. Los comerciantes que guardan sus mercancías en almacenes, i que, por lo mismo necesitan efectuar *gastos de conservación*, pueden incluir, éstos, en los *gastos de colocación* o de venta; en lo que no hai nada que no sea real; ya que, los últimos, incluyen, naturalmente, a aquéllos.

La *conservación* de las riquezas, hablando en jeneral, es un hecho de importancia suma, como para formar con ellos una sección especial de la Economía Política. En efecto, cada riqueza que se cuida de mantener íntegra al través del tiempo, es trabajo a plazo que se evita; necesidad o deseo satisfechos siempre a tiempo; elemento o valor, de continuo, en disponibilidad para el consumo o el cambio.

Toda riqueza respecto de la cual se emplea esmero en conservarla, implica no solamente un *esfuerzo de ahorro*; supone, además, una serie

bidad científica i de un respeto a la verdad a toda prueba, [1] poseer los conocimientos correlativos a la variedad de las indagaciones que se proponen emprender[2] i contar con los aparatos necesarios para ausiliarse en tales indagaciones[3].

La labor que semejantes averiguaciones suponen solo pudieran realizarse eficientemente mediante la cooperación internacional de los gobiernos; por lo mismo que, actualmente, el mundo puede decirse que, con relación al comercio, es, todo uno, por obra de las comunicaciones i trasportes. Los precios de las grandes plazas mercantiles, que señalan los movimientos ocurridos en la oferta i demanda i que, por otra parte, marcan a las demas plazas del orbe los vaivenes ocurridos en el valor de cada mercancía, son una resultante de esas comunicaciones i de la producción i del consumo; o, en términos más comprensivos, de la oferta i demanda en el mundo entero.

---

[1] Por consiguiente, quien no describiese los hechos estadísticos tales cuales son, o quien los espusiese a su antojo, debería ser eliminado de semejante tarea, sin consideración alguna a nada.

[2] Quien, junto con conocer las nociones de las ciencias no conociese además, los cereales i fuera encargado de practicar la estadística de campos sembrados; que no supiese distinguir la lana del algodón, el maíz de los garbanzos, las calabazas de los melones, la mantequilla del sebo, estaría inhabilitado para semejantes trabajos.

[3] La determinación de las *cantidades* i *calidades* de una riqueza, puede exijir el uso de aparatos especiales. Así, la calidad de la leche i el tanto por ciento de alcohol contenido en el vino, son cosas que pueden determinarse sólo con el ausilio de aparatos especiales.

---

de otros esfuerzos para defenderla contra los malos tratos i contra los robos, la acción destructora de los accidentes atmosféricos, de las inundaciones, de los incendios, etc. El trabajo de ahorro es, de consiguiente, un fenómeno distinto, del esfuerzo hecho para *conservar* las riquezas, siendo, este, una consecuencia de aquél; ya que, sin los cuidados pertinentes, aquél, resultaría estéril. Así es como, después de haber economizado algunas sumas de dinero, se ponen, estas, en manos de un banquero para que las custodie; i así es también como se ponen en esas mismas manos, bonos, joyas i otros valores.

Sin duda, una de las causas más poderosas que han influído en la adopción de los metales preciosos en el réjimen monetario, es su eminente propiedad de resistencia a los accidentes atmosféricos; los que, a todo, a la larga, aún las rocas más duras, disgregan o destruyen. Una especie que, como el oro, tiene la propiedad de conservarse indefinidamente bajo las condiciones en que se desarrolla la vida humana, debe resultar altamente apreciable; por lo mismo que su duración asegura a su poseedor una riqueza inalterable.

En conclusión, las causas de las oscilaciones de los precios consisten: en *gastos de producción*, en *gastos de colocación* (incluyéndose las de conservación i de venta) i en *oferta i demanda*. Más, como cada uno de estos factores es más o menos complejo, la necesidad de buscar correctivos indica la conveniencia de precisar o determinar la acción que, en esa alza o baja, tienc cada elemento del precio.

